

宜買「紙磚頭」 收益高追通脹

新冠肺炎疫情持續蔓延，嚴重削弱企業盈利能力。部分金融股已經被監管機構限制派息，其他上市企業未來削減派息的風險未可低估。要收取穩定股息，可以考慮房地產投資信託基金（Real Estate Investment Trust，簡稱REIT），同時放眼全球，以彌補本港上市房託選擇不多的缺陷。

投資之道

大公報記者 黃裕慶

滙豐控股（00005）早前因應英國監管機構的要求而暫停派發股息，事出突然，「食息一族」難免大失預算，同時亦交足學費，上了寶貴一課。領展（00823）股價近期回升，部分原因與房託本身的產品特點有關，其中一項是「派息承諾」。以本港的上市房託為例，每年須將不少於年度除稅後淨收入90%的金額作為股息分派予投資者。

忌短炒 宜持最少3年

房託作為有別於股票和債券的投資產品，回報介乎兩者之間。蕭少滔引述統計數據指出，在2009至2019年，全球房託的總回報接近200%，較標普500股票指數的300%低，但高於債券回報（50%）。蕭少滔近期推出新書《全球有租收：善用REITs靈活投資優質物業》，可作為有意投資房託人士的入門參考。

蕭少滔擁有逾20年的企業融資（corporate finance）專業經驗，曾任職越秀集團資本經營部副總經理，及參與2005年首隻中國房託——越秀房地產信託基金（00405）的上市工作。對於有意投資房託的人士，他建議應以「總回報」來衡量投資表現，即派息加上股價增長。以此為基準，本港上市房託的年均複合增長率（CAGR）分別頗大，最高為16.42%，最低只得2.67%。

截至2019年1月底，年均複合增長率（由上市開始計）接近7%或以上的房託，共有4隻，分別是領展（2005年11月上市），CARG為16.42%；陽光房地產基金（2006年12月上市），8.05%；越秀房託（2005年12月上市），6.95%；置富（2003年8月上市），6.9%。

本港散戶投資者不少喜「短炒」，對於房託，蕭少滔建議最好着眼中長期表現，適宜持有2至3年。他解釋說，房託的核心收益是租金，而房託的營運有周期，最明顯是租戶每隔一段時間（例如2至3年）需要續租，所以在決定是否投資之前，宜小心觀察租金走勢。

本港目前仍然受到新冠肺炎疫



▲蕭少滔認為，投資房託「保本、增值兩樣都做到」，能有效對沖銀紙貶值風險
大公報攝

情困擾，零售市道尚未回復至疫前的正常水平。蕭少滔建議可待疫情過後、看清楚租金的市道變化，「到時再作決定也未算遲」。另一個不宜短炒的原因，是房託一般每半年派息一次。

香港房託年回報5.6%

華人對於擁有物業的情意結深厚，撇除自住的物業不計，蕭少滔指買樓收租的回報率一般約為2.3%，香港地產收租股的派息率介乎3%至5%，而香港房託的年度收益率約為5.6%，回報相對較高。

REIT有「紙磚頭」之稱，蕭少滔認為與其投資物業，或是將閒置資金放在銀行收取微薄利息，「不如買REITs好過，起碼一定追到通脹」，原因是租金水平、物業價格一定因應通脹而調整。對於有志儲錢置業的年輕人，他亦建議可從房託入手，當儲錢。「一來有息收，二來唔驚通脹，保本、增值兩樣都做到。」日後有需要置業時，可以賣出手上持有的房託股票當首期。

投資者及理財教育委員會（前稱投資者教育中心）網頁（www.ifec.org.hk）亦載有與房託相關的資訊，供有意投資房託的人士參考。投委會指出，向散戶投資者銷售的房地產投資信託基金必須於香港交易所上市。除了一般的投資風險外，這類基金亦涉及很多與地產有關的風險。決定投資前，應先參閱投資產品的銷售文件，了解投資產品的投資目標、投資策略、風險、收費、交易程序等。



▲分析建議，投資房託最好着眼中長期表現
網絡圖片

投資房託主要優勢

- 有指定信託人監管資產
- 收益分派較透明
- 債務水平有限制
- 有特定投資和業務範圍
- 物業置換有風險管理
- 證券化入場門檻低
- 交易方便

香港房託回報（截至2019年1月底）

房託	上市日期	累計總回報	年均複合增長率（CAGR）
領展（00823）	2005年11月	878%	16.42%
陽光房地產基金（00435）	2006年12月	196%	8.05%
越秀房託（00405）	2005年12月	213%	6.95%
置富（00778）	2003年8月	172%	6.90%
泓富（00808）	2005年12月	129%	5.67%
冠君（02778）	2006年5月	55%	3.20%
富豪產業信託（01881）	2007年3月	41%	2.67%

資料來源：《全球有租收》蕭少滔著

香港房託主要特點

- 主要投資於以可產生定期租金收入的房地產項目
- 每年須不少於其經審計年度除稅後淨收入90%的金額作為股息，分派予投資者
- 遵守最高不超過計劃資產總值45%的借款上限
- 委任一名獨立受託人監察房地產信託基金的運作，並為投資者的利益持有房地產信託基金的資產
- 房地產信託基金以「信託」方式成立，而地產股基本上是一家「公司」
- 在從事所有與房地產信託投資基金有關的活動及交易時，遵循及秉持良好的公司管治原則及最佳的業內標準
- 遵守適用於關連人士交易（例如：有關披露及持有人批准的規定）的相關監管規定
- 以適時及具透明度的方式，不時將與房地產信託基金有關的任何重要資料通知投資者
- 於香港聯合交易所上市

資料來源：投資者及理財教育委員會

四地房託及債股派息回報率比較

	日本	新加坡	香港	馬來西亞
房託	3.7	5.8	4.8	5.1
股票	1.6	2.3	2.8	1.3
10年期國債	0.6	2.1	1.8	3.6

資料來源：金發局報告；截至2013年11月

星洲產品豐富 花旗國夠創新

放眼全球

在2005至2006年間，香港曾湧現一股房託熱潮，惟後勁不繼，蕭少滔認為其中一項原因，是本港「地主」大多傾向直接持有出租物業。此外，香港上市房託以商場、寫字樓、酒店、工業／物流為主，若要投資另類房託，只能放眼全球。

香港與新加坡同為亞洲區的金融中心，蕭少滔指新加坡的房託產品相對豐富，在亞洲處於領先地位，與新

加坡政府重視當地居民退休需求的政策分不開。另一原因，是香港的可用土地資源集中在私人發展商手上。

論產品創新程度，蕭少滔首推房託發源地美國，時至今日，當地房託已拓展至學校、學生公寓、醫院、數據中心等範疇。隨著網購興起，數據中心房託亦受到機構投資者注目，是表現最佳的分類，惟其市值表現則較為波動。

美國、日本、澳洲、新加坡、英

國是房託發展相對成熟的市場，蕭少滔提醒說，投資海外市場，需要留意稅率差異和外匯風險。舉例說，美國會向投資者收取高達30%股息稅；英國的股息稅率稍低，為10%。

另一方面，投資海外房託要注意外匯風險。蕭少滔在書中舉例說，受「脫歐」事件影響，英鎊兌美元匯率由2015年1.54走弱至2020年1月的1.31，五年內貶值15%，投資者在計算總回報的時候宜一併考慮。

信安料疫後房託回報勝大市

專家之見

新冠肺炎疫情在全球擴散，觸發環球股票及房地產投資信託在2020年首季遭拋售，儘管到了4月止跌回升。信安投資組合策略師克林伯格（Todd Kellenberger）指出，現時判斷保持社交距離的措施對房託現金流造成的壓力有多大，以及長遠而言對若干房地產的影響持續多久，仍言之尚早。此外，信安預期在新冠肺炎疫情過後，經濟及房地產的復甦步伐將緩慢漸進，而且崎嶇不平。

由於前景仍面對挑戰，加上經濟

迅速復甦的可能性不大，信安預期投資者將會繼續以相對增長和穩定性作為優先考慮因素。在數據中心、發射塔、工業、醫療中心和公寓類別，許多的房地產投資信託均展示上述特點。

展望未來，信安預期這些房地產類別的盈利較為強韌，而且增長較具吸引力。面對市場阻力，其他房地產投資信託的回報可能落後於大市，當中或包括零售、酒店，甚至辦公室類別的房地產投資信託。

克林伯格續說，由於各個類別或

板塊表現各異，或會使房地產投資信託在經濟復甦初期的表現遜於大市，但隨着經濟靠穩及疫情過去，信安預期房地產投資信託應可錄得較整體股市可觀的回報。截至4月底，環球股票（MSCI世界指數）只錄得12%跌幅，環球房地產投資信託（富時EPRA／NAREIT已發展指數）則跌23%。信安相信寬鬆的貨幣政策、低息環境，加上房地產投資信託表現落後，使其相對估值較股票具吸引力，應可提供吸引的理據，令房地產投資信託表現優於大市。

一件牛仔褸的理財哲學



在資源豐富的环境下，很難激發孩子的「求生」意志，但正因如此，筆者格外關注孩子的金錢觀是否有偏差，所以我不厭其煩地提醒孩子：我們的每一分錢，都不是理所當然得的！

很多人說「貧窮是最好的教育」，但是對我的孩子這一代而言，因為家境不同，比較難體會「貧乏」是怎麼回事，我們那一輩的人雖然未必自己有吃過苦，但至少比較容易看到父母的辛苦。

但我的孩子這一代多半成長於衣食無虞的環境，家裏孩子少，資源集中父母都呵護得太好，說真的，很難體會所謂的「經濟壓力」為何物，我正因如此，我覺得父母更應該透過各種機會教育不斷提醒孩子正確的金錢觀！

我們一代不少是經濟實力比較好的父母，但我仍不希望我的兒女因此以為金錢得來容易，我經常告訴她有很多人賺錢是很辛苦的，我得在烈日下做工才能賺得一口飯吃。而我們雖然經濟條件較好，但爸媽賺錢也絕不輕鬆，每天都得承受：極大的壓力與超長的工時，也是另一種「辛苦錢」，所以每一塊錢，

都應該要珍惜。

我不否認，我亦買過一些有點奢侈的東西給我女兒，但絕對是偶一為之。記得女兒準備讀大學，早前她說要買件牛仔褸，我們去了某間服飾潮店，她挑了一件，一問價錢，還真是索價不菲，我默不作聲。我從旁觀察她的反應，初時她露出掙扎的表情，跟着放下這件超貴的牛仔褸，試穿其他店的同類商品，但挑來揀去的確沒有她最初看上的那一件質感好。

我問她：「如果是你自己你會買這件外套嗎？」她說：「不會，真的太貴了。」

最後，我還是買下了那件昂貴的一件外套給她，但要讓她明白是因為爸爸有能力買，但不是她「理所當然」應得的。

其實我本來很想和她說：「女兒你要知道，這件牛仔外套的價錢，可能是很多學生好一個月的生活費，我們有多少能耐，才能夠有多少開支。」

本來她有品味、喜歡好東西，沒什麼不好，但是，如果她未來也想要擁有好東西，就要先讓自己「具備擁有好東西的能力」，也就是自主經濟能力，可知孩子要認識「謀生能力」，這正是值得華人父母好好學習之處。



▲一件牛仔褸也可以教育孩子理財的哲學
網絡圖片

（作者為前任小學校長、現任財商教育學院課程及培訓總監及華人家族傳承研究所研究院士）